(Ingresa a Sala el Gerente de la Asesoría Económica del Banco Central del Uruguay, economista Umberto Della Mea)

SEÑOR PRESIDENTE.- La Comisión de Hacienda tiene el gusto de recibir al Gerente de la Asesoría Económica del Banco Central, economista Umberto Della Mea, quien expondrá sobre el proyecto que tiene que ver con el aumento de la cuota de nuestro país en el Fondo Monetario Internacional, así como también sobre cambios en el Fondo. Desde ya adelanto alguna pregunta respecto al aumento de la cuota, que ya tiene un cúmulo de antecedentes que datan de la década del sesenta. Esto está relacionado con la posibilidad de cambios en la estructura y representación en las autoridades de esta Institución.

Le damos la palabra al economista Della Mea para que realice su exposición.

SEÑOR DELLA MEA.- Entiendo que el espíritu de lo que se está solicitando es bastante claro. Concretamente, se trata de la autorización legal para el aumento de la cuota con el Fondo Monetario Internacional, de un nivel actual de US$ 306:500.000 de derechos especiales de giro hasta US$ 429:100.000, lo que implica menos de US$ 200:000.000. De ese monto, una cuarta parte se integraría en divisas y las otras tres cuartas partes en la moneda local de Uruguay, quedando depositado en el Banco Central del Uruguay a la orden del Fondo Monetario Internacional. En sí, se trata de una actividad de rutina del Fondo Monetario Internacional que se lleva a cabo desde los años cuarenta; de hecho, es la decimocuarta revisión. Las revisiones se hacen cada cinco años y la próxima está prevista para el año 2014.

Antes de entender cuál es la implicación del aumento de la cuota, quiero señalar algo interesante en todo esto, que no se relaciona con el proceso, que es rutinario. Estamos hablando del aumento de cuota más grande que ha tenido el Fondo hasta el momento. En el caso de Uruguay, no es del 100% sino mucho menos por la forma de cálculo de la cuota. Cabe señalar que nuestro país pierde participación en esto. Esta medida se debe a las necesidades del Fondo Monetario Internacional de asistir a países con problemas a nivel mundial. Como decía, lo interesante es que se trata del mayor aumento de cuota desde la existencia del Fondo Monetario Internacional; estamos hablando de un 100% a nivel global. Además hay una modificación en el diseño del gobierno corporativo del Fondo. Esto viene junto con dos modificaciones, de los años 2008 y 2010. Una de ellas es la reforma del Directorio Ejecutivo, aprobada en el correr de 2011, con la que se trata de dar más participación a los países en desarrollo, a los emergentes y también a los países pobres. Esto se logra de distintas formas. En primer lugar, por el aumento de la cuota en sí. Los países que se han comportado de manera más dinámica pasan a tener una importancia mayor; en particular, Brasil, Rusia, India y China -el BRIC- pasan a integrar cuatro de los diez primeros lugares y China se convierte en el tercer miembro del Directorio Ejecutivo del Fondo.

En segundo término, el poder de voto de los países que conforman el Fondo Monetario Internacional se compone de la cuota -eso les da su poder de voto- pero también hay una serie de votos que se reparten de manera igual, por países. Es como una especie de aumento por partida fija. Lo que se hizo fue incrementar el número de votos básicos, de forma tal que los países menos desarrollados tuvieran más representación en el Directorio del Fondo.

En realidad, este paquete no debe ser visto solo como un aumento de la cuota, sino como una redistribución interna en la que hay una pérdida de posición de varias economías, particularmente europeas, y un incremento de las economías del mundo en desarrollo. No me refiero solo a las emergentes y dinámicas, sino también a las economías bastante pobres.

En nuestro caso, la forma en la que nos afecta el aumento de la cuota es bastante simbólico y se realiza en dos partes: el tramo en moneda de reserva, un 25% en dólares, y el tramo en moneda nacional. El tramo de reserva es simplemente sacar el dinero de un corresponsal y depositarlo en el Fondo. Esos dineros están totalmente disponibles; es como tener dinero depositado porque, por lo general, las reservas internacionales ni se enteran, por decirlo así. Para el caso del tramo en moneda nacional, normalmente el Fondo no las usa y, de hecho, hasta 2008 nunca las había utilizado en su historia.

Cuando los países empiezan a tener indicadores de fortaleza financiera que hacen presumir que son capaces de financiar a otras naciones con problemas, el Fondo Monetario Internacional les pide que colaboren con su Plan de Financiamiento. Así, por ejemplo, se necesitaba dar créditos a Angola, a Irlanda y a otros países, y se incorporó a Uruguay dentro de ese paquete. Ese es el Plan de Financiamiento Anual del Fondo.

Ahora bien, cuando eso sucede, el Organismo retira dinero del Banco Central del Uruguay y le compra dólares, es decir que en vez de pesos, retira moneda extranjera. Desde el punto de vista de las reservas, eso no cambia nada, porque ese dinero está a total disposición del Uruguay y lo puede pedir de vuelta en cualquier momento. Mientras no se usa, es remunerado con base a tasas de mercado, puesto que el Fondo lo emplea para dar préstamos no concesionales a otros países. De hecho, y por más extraño que parezca, Uruguay financia a países como Angola e Irlanda. Hoy en día, nuestro país es un acreedor neto del Fondo Monetario Internacional y no un deudor.

En suma, el hecho de que la cuota aumente no tiene ningún impacto sobre el nivel de las reservas ni sobre su rentabilidad, porque ellas continúan siendo remuneradas.

SEÑOR ABREU.- He tratado de acompañar este tema, pero confieso que no es mi especialidad.

Hoy el Fondo Monetario Internacional es el tercer tenedor de oro del mundo: tiene aproximadamente 212 toneladas. Como no puede manejar el oro, con seguridad debe tenerlo interdictado. Sin duda, es un respaldo importante, sobre todo con el valor que el oro tiene hoy, y que se va incrementando. Entonces, los países deben ser muy importantes -como lo es Estados Unidos- en la reserva de oro. Como decía el señor Presidente, ha habido un aumento del 100% de los NAP, es decir, de los nuevos acuerdos para la obtención de préstamos, y este incremento de la cuota va a permitir el ingreso de otros países. En ese sentido, es muy significativo el ingreso de China, porque su participación en el Fondo Monetario Internacional puede interpretarse como una serie de mensajes económicos, financieros y, fundamentalmente, políticos. Se trata del ingreso de un sistema de economía más colectivista, que entra al corazón de la asistencia financiera, con las recomendaciones y condicionalidades que el Fondo Monetario establece a los distintos países que reciben los créditos.

Más allá del aumento de las cuotas, hay que tener en cuenta que el Fondo Monetario está integrado por alrededor de 158 naciones, lo que es un número muy importante. Obviamente, estamos ante un avance profundo en lo que hace a la asistencia financiera a los países más pobres -como les llaman ellos- y a las condicionalidades de esos préstamos. Aquí hay un tema muy vinculado a un cambio de filosofía respecto de los receptores de los créditos y de los condicionamientos que ahora son aceptados en muchas de las economías de esos 158 países. En este sentido, destaco fundamentalmente el tema chino. Por tanto, la cifra que se maneja es muy significativa, pero habría que mirar qué hay detrás de todo esto. Creo que el Fondo Monetario Internacional ha firmado 14 acuerdos bilaterales y habría que ver qué es lo que contienen. Sería interesante analizar qué pasa con el Uruguay, más allá de su posicionamiento, que podría interpretarse de acreedor, o de la propia posición de Brasil o Argentina al distanciarse un poco del Fondo Monetario, con lo que dan una señal más política que financiera, porque la incertidumbre se produce en las economías emergentes, en las que no hay ningún tipo de certezas o garantías. Detrás de todo esto hay un gran sistema funcionando, en el que nuestro país ha sido beneficiado, incluso, con el aumento de su capacidad de crédito, acompañando a otros que también se han visto favorecidos. Hago estos comentarios porque la crisis internacional está en el ambiente, y si bien con esto no estamos augurando nada negro, advertimos que habrá dificultades.

En concreto, me gustaría saber si este aumento de la cuota del Uruguay en el Fondo Monetario Internacional significa que podrá acceder a un mayor respaldo financiero en momentos de dificultades que, por supuesto, desde ya deseamos que no se produzcan.

Además, las condicionalidades del Fondo Monetario Internacional, ¿son las mismas de hace un tiempo, o han cambiado en función de algunas diferencias?

Hago estos planteos porque si uno lee a Stiglitz, se da cuenta de que tiene una posición muy crítica, sin mencionar ya a Jeffrey Sachs y a todos aquellos que desde afuera del Fondo Monetario afirman que este se ha equivocado en forma sustancial en el manejo de las recomendaciones económicas que da a los países. Entonces, aún cuando el Banco Central, desde el punto de vista instrumental, está acompañando la decisión política del aumento de la cuota, me planteo la interrogante de si las condiciones, la filosofía y las exigencias son las mismas de siempre.

Días pasados recibimos a una delegación del Fondo Monetario Internacional que halagó a nuestro país. Ese es un dato de la realidad. Incluso, el organismo afirmó que no le preocupa tanto el déficit fiscal de 1,8% porque, en realidad, nos manejamos con cierta amplitud. Digo todas estas cosas porque a veces no estamos acostumbrados a hacer esta especie de terapia que, en mi opinión, es importante, porque los datos técnicos nos hacen perder la visión política.

En síntesis, me gustaría saber qué beneficios obtiene el Uruguay y qué condicionalidades cambian con respecto a la vieja forma de exigir determinadas conductas de carácter fiscal y económico a los países que acceden a estos préstamos.

SEÑOR DELLA MEA.- En los últimos años -y, sobre todo, durante la Dirección de Strauss Kahn- el Fondo ha cambiado hasta su propia visión del mundo y su sensibilidad hacia determinados problemas. Es más, cambió la visión ortodoxa que tuvo siempre por otra más parecida a la del Banco Mundial, enfocándose en temas de pobreza, de desigualdad y de contribución con países con mayores necesidades. De hecho, la idea que existe en el Directorio Ejecutivo con respecto a esa cantidad de oro que tiene el Fondo Monetario Internacional es ir vendiéndolo de a poco. Además, debemos tener presente que ese oro está avaluado a precio histórico, con lo cual la venta generará ganancias muy grandes. El compromiso que existe es, concretamente, utilizar el producto de esa venta para ayudar a los programas de reducción de pobreza. Insisto en que este producido no se utilizará para financiar las operaciones normales del Fondo, sino que será destinado específicamente a los países que necesitan más ayuda y no tienen capacidad para obtenerla por sus propios medios.

Con respecto al Uruguay, quiero señalar que el aumento de la cuota sirve para determinar algunos elementos. Ante todo, el máximo de obligaciones financieras que tiene Uruguay con el Fondo Monetario Internacional, es decir, hasta dónde nuestro país puede contribuir con las operaciones del organismo hacia terceros países. Como ya expliqué, eso es bastante neutro, porque siempre son reservas y se remuneran; por eso no afecta demasiado.

Otro elemento es la capacidad de voto, es decir, el peso del país en cuanto a las decisiones, que sí se afecta de alguna manera.

(Intervención que no se oye)

-Ahora va a ser menos; en realidad, bastante menos, porque nuestra capacidad de voto era de 0,15% y ahora pasa a ser de 0,11.

SEÑOR MICHELINI.- ¿Es compartido?

SEÑOR DELLA MEA.- Lo que ocurre es que en el Fondo hay un número fijo de Directores Ejecutivos y los países pequeños tienen que agruparse para designar a uno de ellos.

SEÑOR ABREU.- ¿Quién representa hoy al Uruguay?

SEÑOR DELLA MEA.- Tenemos un representante argentino, y el alterno es un chileno; rotan cada dos años.

En el caso de las obligaciones con el Fondo, lo interesante es que la cuota determina, en buena medida, cuál es el financiamiento al que puede aspirar el país. Normalmente, llega hasta un 600% de la cuota. Superar este porcentaje es bastante complejo, pero podemos decir que históricamente se ha llegado hasta ahí. Cuanto más grande es la cuota, mayor es lo que puede recibir el país, en caso de necesidad.

SEÑOR MICHELINI.- ¿Qué financiamiento tendríamos nosotros?

SEÑOR DELLA MEA.- Ahora, con esta cuota, podríamos pedir hasta US$ 2.000:000.000.

SEÑOR MICHELINI.- Estaríamos autorizados.

SEÑOR DELLA MEA.- Ese es el otro punto a considerar. El Fondo Monetario Internacional cambió la lógica de préstamos. Antes los préstamos eran, básicamente, programas *stand by* en los cuales lo que

hacía el país era cumplir con una serie de requisitos. Concretamente, venía una misión del Fondo Monetario a monitorear y cuando se pedía el dinero se establecía una condicionalidad respecto de eso. Hoy en día desapareció y se sustituyó por las líneas de crédito flexible, cuya sigla, en inglés, es FCL, *Flexible Credit Line*. Son líneas de crédito disponibles, sin necesidad de ninguna condicionalidad. Están disponibles para todos los países donde los reportes del artículo 4º, es decir, las revisiones anuales que hace el equipo del Fondo, son aceptables.

Uruguay tiene una buena imagen ante el Fondo Monetario Internacional. Más allá de que haya discusiones puntuales sobre algunos temas, en general, la visión global del país es buena. Somos candidatos a poder pedir ese financiamiento en el momento que lo deseemos. Es más; podríamos hacerlo mañana u hoy mismo, si quisiéramos, y lo obtendríamos. Ese financiamiento se devuelve en períodos de tiempo que van desde los dos años y medio hasta los seis años, sin condicionalidad alguna. O sea, la única “condicionalidad” -entre comillas- es la ex ante de tener una conducta macroeconómica fiscal prudente y razonable. Uruguay califica para eso. De hecho, una de las cosas que llama la atención al Fondo Monetario Internacional es por qué, tanto Uruguay como otros países que califican para esto, no piden esas líneas de crédito flexibles. Uno de los grandes problemas es que los países interpretan esto como un signo de debilidad; no digo que esto le pase solo a Uruguay, sino a todos los países. Según tengo entendido, solo Colombia, México y Polonia han pedido el desembolso de las líneas de crédito flexibles.

SEÑOR COURIEL.- ¿Quiere decir que son débiles quienes las piden?

SEÑOR DELLA MEA.- Exacto, es como un problema de señalamiento; si se pide, por algo será y es porque se está necesitando.

SEÑOR ABREU.- Ahora la asistencia financiera del Fondo Monetario Internacional tiene dos líneas: una está dada por los Fondos Fiduciarios para el Crecimiento para los países en situación grave y otra por el alivio de deuda para los países muy endeudados. ¿Eso tiene que ver con la flexibilidad o es algo aparte?

SEÑOR DELLA MEA.- Es aparte de la flexibilidad.

SEÑOR ABREU.- Quiere decir que esos apoyos que se dan son distintos de lo que es la flexibilidad, que algunos países no utilizan por pensar que trasmitirían un mensaje de cierta fragilidad o, al menos, lo interpretan de esa manera.

SEÑOR DELLA MEA.- Sí. El Fondo tiene determinados recursos generales, entre los cuales se cuentan sus reservas de oro, y está utilizándolos, además de algún subsidio o contribuciones que pide a algunos países para financiar los Programas de Reducción de la Pobreza. Ahora bien, todo lo que es la planificación financiera del Fondo -o sea, los préstamos que otorga- se hace con los recursos que aportan los países grandes. De hecho, el Fondo funciona como un intermediario. Por ejemplo, si Irlanda necesita un préstamo de 100, le pedirá 10 a Uruguay, 20 a Alemania, y así a todos los países que interpreta que tienen la fortaleza suficiente como para financiar a otros. Todos los países tienen una cuota, pero hay una línea que los divide en dos: los que necesitan financiamiento y los que son capaces de dar financiamiento. En este momento Uruguay se encuentra entre aquellos que son capaces de dar financiamiento, y lo estamos dando. Ese financiamiento nunca llega a la cuota, porque el Fondo no utiliza todas las cuotas para prestar y se trata de que se reparta, más o menos, equitativamente entre todos los que pueden financiar.

SEÑOR ABREU.- Estoy en conocimiento de que existe el mecanismo de la compra de pagarés, que es el que se ha efectuado con China para reforzar temporalmente la capacidad de la institución a fin de apoyar a los países miembros. Estos ayudan a garantizar que el Fondo siga dando la asistencia. La participación del sistema de compra de pagaré en China es un elemento diferencial en el nuevo funcionamiento del Fondo Monetario Internacional, porque le da un gran respaldo de liquidez o de recursos para atender otras cosas. Ahora bien, me pregunto si nosotros estamos dentro de ese sistema de pagarés.

SEÑOR DELLA MEA.- No, no estamos en ese sistema, que ha sido el del *swap* y está reservado, a nivel bilateral, para países de importancia estratégica; pueden estar Estados Unidos, China, quizás Brasil, México, pero Uruguay no llega ahí. Hemos tratado de explorar la posibilidad de que, en una segunda etapa, los países que tienen ese tipo de *swap* puedan trasmitirlo a otros más chicos. Por

ejemplo, si Estados Unidos o China dan un crédito a Brasil, se supone que este podrá tercerizarlo hacia países como el nuestro.

SEÑOR ABREU.- No solamente estoy tratando de intercambiar ideas, sino también de aprender.

Según tengo entendido, en abril de 2009 el G20 decidió este aumento a través del Comité Monetario y Financiero Internacional. Quiere decir que hay una participación muy directa del G20, y esto está de moda en varios aspectos. El G20 y la OCDE tienen una fuerte incidencia sobre las decisiones del Fondo Monetario.

SEÑOR DELLA MEA.- No es una incidencia formal, porque el G20 en sí no tiene un mandato específico de nadie, o sea, es como un organismo autoconstituido. Sucede que los miembros del G20, a su vez, son los principales miembros del Fondo y por eso pueden afectar las decisiones.

SEÑOR PRESIDENTE.- El señor Della Mea mencionaba la necesidad de recursos del Fondo Monetario Internacional en virtud de la situación económica mundial. Parecería que este aumento sin precedentes del que estamos hablando rondaría los US$ 750.000:000.000. ¿Esa es efectivamente la nueva disponibilidad que tendría el Fondo Monetario Internacional para ayudar en situaciones críticas?

SEÑOR DELLA MEA.- Esa cifra sería el máximo que podría prestar en caso de que todo el mundo demandara esos recursos. Creo que el aumento de los fondos sería de unos US$ 450.000:000.000, con lo cual la capacidad financiera del Fondo Monetario Internacional sería aproximadamente 17 veces el Producto Interno Bruto de Uruguay.

SEÑOR ABREU.- Es equivalente al déficit comercial de los Estados Unidos.

SEÑOR COURIEL- El representante del Banco Central nos dice que este aumento de la cuota tiene que ver con modificaciones en las ponderaciones de los votos o las representaciones que tienen algunos países. Lo cierto es que me gustaría contar con estos datos por escrito, dado que en el anterior aumento de cuota sentí que no tenía la información suficiente. Insisto, con toda la precisión del caso, quisiera contar con los datos por escrito de que este aumento de cuota significa más participación de China, India, Brasil y en qué sentido.

SEÑOR DELLA MEA.- Podría dejarle comunicados de prensa del Fondo Monetario Internacional.

SEÑOR COURIEL.- Eso fue lo que usé en la ocasión anterior.

SEÑOR DELLA MEA.- Hay algunos del año 2011 y, por ende, bastante recientes.

SEÑOR COURIEL.- Sería fantástico que nos dejara ese material.

Por otra parte, en este momento el Fondo Monetario Internacional funciona como una especie de Secretaría del G20, de manera que, desde este punto de vista, podrá cambiar o no. Por un lado, está lo que aparece en los escritos, estudios e informes -incluso, hay una auditoría interna del Fondo que dice cosas terribles sobre sus decisiones- y, por otro, tengo la sensación de que entre las condiciones figuran las clásicas de toda la vida.

Por otra parte, en estos días se está pidiendo al Fondo Monetario Internacional que intervenga en el Fondo de Rescate, en el que se pasó de cuatrocientos cuarenta mil millones de euros a un billón de euros, pero el Fondo Monetario Internacional no puede hacerlo porque aporta a los países y no a un Fondo determinado. La sensación que tengo es que, en última instancia, el Fondo decide en función de los intereses específicos y estrictos de Estados Unidos. Puedo dar muchos ejemplos al respecto y el más claro que recuerdo es el de Uruguay: cuando el Fondo Monetario le pidió *default* en el año 2002, Estados Unidos metió el préstamo puente y el Fondo cambió inmediatamente de opinión. En el mismo sentido, puedo hacer el cuento de Argentina de la época del Presidente Alfonsín y de Sourrouille.

Ahora reitero el comentario porque Europa está haciendo ajustes muy drásticos y la posición de Estados Unidos no es la de esos ajustes. Su posición es “no me ajusten tanto porque si no la demanda interna no me va a alcanzar, no voy a poder crecer ni resolver el tema del empleo”. Entonces,

diría que el Fondo aparece como a la izquierda de lo que está haciendo Europa en este momento, pero dice exactamente lo que expresa Estados Unidos.

Este es tan solo un comentario: siento que el Fondo Monetario está muy ligado al Departamento del Tesoro de los Estados Unidos y a la política norteamericana de estos tiempos.

Hay quien interpreta que como el Fondo Monetario no pudo imponer ciertas condicionalidades en las relaciones bilaterales -por las cuales Brasil y Argentina encabezaron posiciones ideológicas distintas a las del Fondo; de hecho, tienen posturas distintas- ahora se están implementando a través del G20. Muchas cosas que no pudieron “enchufarnos” en forma bilateral, las consiguen a través del G20. En el año 2009 tenía una sensación sobre el G20 distinta a la que tengo en este momento, y el Fondo Monetario no está ajeno a las nuevas posiciones.

SEÑOR ABREU.- Comparto que existe un neocolonialismo de parte de las organizaciones internacionales.

SEÑOR PRESIDENTE.- Podemos hacer diversas reflexiones sobre este tema porque, como decía el economista Umberto Della Mea, aquí también tenemos una economía emergente con una mayor participación en este proceso, pero aportando a este aumento de recursos que sin duda en buena parte tendrá como destino la crisis que nace en los países desarrollados.

Ahí hay una especie de intercambio de recursos y participación política en la Institución, que tal vez representen un nuevo tiempo.

SEÑOR DELLA MEA.- Quiero subrayar que para nosotros el proyecto de ley es neutro desde el punto de vista financiero, pues no afecta el nivel de reservas ni la rentabilidad en forma significativa, nos da acceso a un mayor nivel de crédito para cuando lo precisemos. De modo que no hacemos objeciones.

Por otro lado, se hicieron comentarios acerca del gobierno corporativo, con muchos de los cuales podemos coincidir.

Adelanto que a través de la Secretaría les haré llegar a los señores Senadores los materiales relativos al cambio en el Govermex.

Muchas gracias por haberme recibido en la mañana de hoy.

SEÑOR PRESIDENTE.- En nombre de la Comisión de Hacienda del Senado agradecemos su presencia.

(Se retira de Sala el señor Gerente de Asesoría Económica del

Banco Central del Uruguay, economista Umberto Della Mea)

-Si la Comisión lo entiende pertinente, estaríamos en condiciones de votar el proyecto de ley por el que se autoriza el aumento de la cuota de la República Oriental del Uruguay en el Fondo Monetario Internacional.

(Se vota:)

-5 en 5. **Afirmativa.** UNANIMIDAD.

Corresponde designar al Miembro Informante del proyecto de ley.

SEÑOR RUBIO.- Propongo al señor Senador Couriel.

(Apoyados)

SEÑOR PRESIDENTE.- No habiendo más asuntos, se levanta la sesión.

(Es la hora 12 y 6 minutos.)